

Bijlage IV Verklaring inzake de beleggingsbeginselen



Tilburg, 29 januari 2020

1. Inleiding

In de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' (hierna: 'de verklaring') is vastgelegd wat de uitgangspunten zijn voor het beleggingsbeleid van de Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten (hierna: 'het pensioenfonds'). Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om zo'n verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfondsen. In Nederland is de richtlijn ook verwerkt in de pensioenwetgeving. Hierdoor zijn de Nederlandse pensioenfondsen voortaan verplicht de verklaring op te nemen in hun zogenaamde Actuariële- en bedrijfstechnische nota (Abtn).

Het pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het pensioenfonds: www.fysiopensioen.nl.

De verklaring is laatstelijk vastgesteld op 29 januari 2020 en geldt met ingang van 1 januari 2020. De verklaring wordt eens in de drie jaar herzien of eerder indien er sprake is van belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

In hoofdstuk 2 staan we stil bij de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid. In hoofdstuk 3 beschrijven we de hoofdpunten van het Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het gehele beleidsdocument terzake is opgenomen als bijlage VII bij deze Abtn.

2. Uitgangspunten voor het Beleggingsbeleid

2.1. Algemeen

Het pensioenfonds heeft investment beliefs geformuleerd. Jaarlijks vindt herijking plaats van de investment beliefs om te waarborgen dat ze actueel blijven. Daarnaast is de ambitie en risicohouding van het fonds gedefinieerd.

Het pensioenfonds streeft naar een jaarlijkse toeslag van ten minste gemiddeld 3%, waarbij met zoveel mogelijk zekerheid de nominale onvoorwaardelijke aanspraken met 2% stijging worden gegarandeerd. Daarbij is tevens een kritische dekkingsgraad geformuleerd. Bij de bepaling en invulling van het beleggingsbeleid wordt aan zowel de investment beliefs als aan de ambitie en risicohouding getoetst.

Het pensioenfonds ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het pensioenfonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en toeslagverlening (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de Abtn). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het pensioenfonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken, belegt het pensioenfonds de premies in aandelen, obligaties, vastgoed en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden behaald. Het pensioenfonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het pensioenfonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het pensioenfonds de volgende inschattingen maken:

- Hoe groot is het risico dat het pensioenfonds niet aan haar pensioenverplichtingen kan voldoen?
- Welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichthouder van de pensioenfonds, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een belangrijke rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het Financieel Toetsingskader (FTK).

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of het pensioenfonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen opvangen. Het pensioenfonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Bij de ALM en portefeuilleconstructie heeft het fonds het balans- en beleggingsbeleid getoetst aan ambitie, risicohouding en investment beliefs. Daarbij is besloten dat het pensioenfonds gebruik wil maken van de eenmalige mogelijkheid tot verhoging van het risicoprofiel. Dit is separaat bij DNB gemeld. Echter, omdat het pensioenfonds in dekkingstekort verkeert, is het feitelijke risicoprofiel van het fonds nog niet verhoogd. Het besluit tot vergroting van het risicoprofiel is hiermee voorwaardelijk en kan pas op termijn, bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, worden doorgevoerd. In dat geval wordt onderzocht op welke wijze het verhoogde risicobudget het beste kan worden ingezet.

Bij alle beleggingsactiviteiten van het pensioenfonds gelden de volgende algemene uitgangspunten:

- het pensioenfonds hanteert het voorzichtigheidsbeginsel (het vermogen wordt op een zodanige manier belegd dat de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit van de middelen voldoende zijn

- gewaarborgd);
- het vermogen wordt belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden;
- het vermogensbeheer wordt op deskundige en zorgvuldige wijze uitgevoerd;
- het bestuur vormt het beleid op basis van door het bestuur opgestelde investment beliefs;
- de belegde middelen worden op voldoende wijze gediversifieerd;
- het pensioenfonds sluit in beginsel geen enkele beleggingscategorie, -techniek of –instrument uit.

2.2. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en stelt het strategisch beleggingsbeleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen bij het beleggingsproces zijn helder gescheiden:

- De beleggingsadviescommissie (BAC) adviseert het bestuur. In de BAC zitten vertegenwoordigers van het bestuur, ondersteund door specialisten van de externe vermogensbeheerders, onafhankelijke externe adviseurs en/of derden.
- De taak van de BAC is het voorbereiden en ondersteunen van en adviseren over het financiële management van het pensioenfonds, alsmede het toetsen van de externe vermogensbeheerders.
- Het beheer van het belegd vermogen van het pensioenfonds is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders, te weten:
 - Achmea Investment Management B.V. (hierna te noemen: Achmea IM)
 - Sweco Capital Consultants B.V. (hierna te noemen: Sweco CC)

Achmea IM is de fiduciair beheerder van het pensioenfonds. Dit houdt in:

- het bestuur adviseren en ondersteunen ter zake van het strategische balans- en beleggingsbeleid, het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid, het risicomanagement, de in te zetten beleggingscategorieën en beleggingsrichtlijnen;
- implementatie van het beleggingsproces binnen de kaders van het strategische beleggingsbeleid en beleggingsrichtlijnen bestaande uit het selecteren, aanstellen en ontslaan van operationele vermogensbeheerders en/of het selecteren van beleggingsinstellingen en daarin deelnemen;
- portefeuillemanagement bestaande uit monitoring van de aangestelde operationele vermogensbeheerders en geselecteerde beleggingsinstellingen, het verzorgen van balansmanagement en de risicorapportage, alsmede het administreren en rapporteren van de resultaten;
- beleidsondersteuning.

Sweco CC adviseert op het gebied van strategie, beleid, beleggingsbeleid en portefeuilleconstructie terzake van vastgoed en infrastructuur. Sweco CC implementeert het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid betreffende vastgoed en infrastructuur en is verantwoordelijk voor het (dagelijkse) beheer van het vastgoed en infrastructuur.

Achmea IM en Sweco CC leggen periodiek verantwoording af aan de BAC en het bestuur.

Het bestuur bepaalt in overleg met de BAC en adviseurs welke financiële risico's voor het pensioenfonds acceptabel zijn. Het beoordeelt dit op basis van criteria: dekkingsgraad ondergrens (kritische DG), dekkingsgraad bovengrens (dekkingsgraad boven niveau van volledige indexatie), toeslagambitie van 100% en beperkte kans op rechtenkorting. Daarna bepaalt het bestuur het strategisch balans- en beleggingsbeleid. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Wat is het te voeren afdekkingsbeleid voor renterisico- en valutarisico?
- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de (te verwachten) karakteristieken hiervan en de specifieke situatie van het pensioenfonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Wat is de gewenste normering voor financiële risico en hoe worden deze effectief beheerst?

2.3. Risicobeleid

Beheersen van risico's die het pensioenfonds loopt door het beleggen van het vermogen is een van de onderdelen van ons beleggingsbeleid. De Nederlandsche Bank heeft hiervoor regels opgesteld. Hierin staan grenzen beschreven waarbinnen een pensioenfonds moet beleggen om te voorkomen dat er te grote risico's worden genomen. De Nederlandsche Bank beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's van een pensioenfonds zijn. Ook kijkt de Nederlandsche Bank of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen op te kunnen vangen.

De volgende risico's worden daarbij van elkaar onderscheiden. Deze worden maandelijks in de risicorapportage gemonitord:

- **Renterisico:**
het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de pensioenverplichtingen. Dit risico wordt beperkt door een strategische renteafdekking van 50% van de dekkingsgraad (op basis van de DNB-systematiek inclusief UFR).
- **Aandelen- en vastgoed risico:**
dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende vastgoed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt mogelijk een extra rendement behaald wat het pensioenfonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren.
- **Inflatierisico:**
het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op eventuele indexatieverplichtingen. In de ALM-studie is het toeslagbeleid van het pensioenfonds meegenomen. Het inflatierisico wordt o.a. beheerst doordat er beleggingen in de portefeuille zijn opgenomen die een bepaalde mate van positieve gevoeligheid met inflatieontwikkeling hebben, zoals bijvoorbeeld vastgoed en infrastructuur.
- **Tegenpartij-/kredietrisico:**
het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen wordt een groot deel van de beleggingen in vastrentende waarden belegd in "investment grade" leningen. Daarnaast worden derivatentransacties over meerdere tegenpartijen gespreid en wordt dagelijks onderpand

uitgewisseld. Daarnaast dienen de tegenpartijen en het onderpand over een voldoende niveau van kredietwaardigheid te beschikken. Het resterende deel van de vastrentende waardenportefeuille wordt belegd in effecten met een non-investment grade rating. Deze risico's worden bewust genomen om hiermee extra rendement te genereren.

- **Liquiditeitsrisico:**
het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Dit risico wordt beheerst door de beleggingsportefeuille op een zodanige manier in te richten dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten. Het liquiditeitsrisico op korte termijn ontstaat als onvoldoende onderpand beschikbaar is om bij een tegenpartij van een derivatentransactie te storten bij een negatieve waardeontwikkeling. Om vast te kunnen stellen of het liquiditeitsrisico voor het pensioenfonds acceptabel is, controleert het pensioenfonds maandelijks of zij bestand is tegen een forse rente- en valutaschok.
- **Valutarisico:**
het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het pensioenfonds beperkt, aangezien het valutarisico voor een aanzienlijk gedeelte wordt afgedekt. Voor de aandelen- en private equity beleggingen die zijn genoteerd in US Dollars, Britse Ponden en de Japanse Yen wordt een beleid gevoerd waarbij 75% van het valutarisico wordt afgedekt. De valutaexposure bij opkomende landen (behalve EMD HC) wordt niet afgedekt. Voor high yield-, EMD HC-, hedgefund-, vastgoed- en infrastructuurbeleggingen die zijn genoteerd in US Dollars, Britse Ponden en de Japanse Yen wordt een beleid gevoerd waarbij 100% van het valutarisico wordt afgedekt.
- **Operationele risico's:**
het pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door in de uitbestedingsovereenkomsten en SLA's eisen te stellen aan haar dienstverleners terzake van de beheersing van processen en procesrisico's, integere bedrijfsvoering etc. (zie hoofdstuk 2.3).

Financiële risico's en beheersmaatregelen

Het risicomanagement proces voor de financiële risico's is erop gericht het algehele balansrisico van het pensioenfonds te beheersen. Hierbij wordt het actuele risicoprofiel van de portefeuille vergeleken met het lange termijn beoogde risicoprofiel, zoals vastgesteld in ALM-studie en portefeuilleconstructie. Dit kan gaan afwijken als gevolg van marktontwikkelingen en/of ontwikkelingen in de (samenstelling van de) portefeuille.

Risicomaatstaf

Het pensioenfonds hanteert voor de beheersing van het dekkingsgraadrisico twee elkaar aanvullende methoden: de dekkingsgraad at risk (DaR) en de schokmatrix. De DaR is een maatstaf voor het staartrisiko, gemeten als de grootte van het verlies in de dekkingsgraad wat zich met een bepaalde kans kan voordoen. De schokmatrix geeft aan wat de gevoeligheid is van de UFR DG voor schokken in de rentestand en/of op de aandelenmarkt. Het fonds heeft een vooraf gedefinieerde schok aangemerkt als stressvol: 30% koersdaling in zakelijk waarden en 100bp daling in de lange rente.

Het pensioenfonds gebruikt deze methodes om alert te kunnen omgaan met het dekkingsgraadrisico: het belangrijkste risico van het pensioenfonds.

Een overschrijding van de bandbreedte betekent dat het korte termijn risicoprofiel van de portefeuille niet meer in lijn is met het strategische beoogde risicobudget. In een aantal stappen wordt beredeneerd of het huidige beleid moet worden aangepast. Dit kan zowel een strategische (structurele) aanpassing zijn of een tijdelijke aanpassing van het beleid.

Strategische sturing

Om te beoordelen of een strategische beleidsaanpassing nodig is, wordt eerst getoetst of het lange termijn strategisch risicoprofiel nog steeds past bij de risicohouding van het pensioenfonds en of de lange termijn macro economische omgeving is veranderd. Indien de bandbreedte-overschrijding is veroorzaakt doordat de risicohouding of lange termijn macro economische omgeving niet meer passen bij het strategische beleid, dient het beleid aangepast te worden met als gevolg dat het risicobudget en bijbehorende bandbreedtes opnieuw worden bepaald.

Tijdelijke sturing

Indien het strategisch beleid aansluit bij de risicohouding en lange termijn macro economische omgeving, volgt een beschouwing van de korte termijn situatie om te beoordelen wat de oorzaak is van de afwijking van het actuele risicoprofiel met het strategische risicobudget. Op basis van de korte termijn risicoverwachting en de beschikbaarheid van mogelijke instrumenten wordt beoordeeld of het beleid wordt voortgezet of dat een tijdelijke aanpassing van het beleid gewenst is.

In alle stappen van het beleggingsproces heeft het pensioenfonds beheersmaatregelen vastgelegd, die het fonds in staat stellen de verschillende financiële risico's te monitoren en te beheersen. Daarbij kan onderscheid worden gemaakt tussen harde limieten en waarschuwingssignalen.

- Harde limieten (limieten) zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen en worden op dagbasis gemonitord. Hierop is het breachbeleid van toepassing. Dit betekent dat overschrijding van een limiet per direct wordt gemeld en dat de Beheerder uiterlijk 10 werkdagen na constatering van de overschrijding een schriftelijk advies opstelt.
- Waarschuwingssignalen (signalen) worden maandelijks gemonitord en gerapporteerd in de risicorapportage en dienen als signaalfunctie zonder dat directe bijsturing van de portefeuille vereist is. Door middel van de vaststelling van limieten krijgt het pensioenfonds een indicatie of bepaalde risico's (in historisch perspectief) hoog of laag zijn. Deze limieten dienen meer als managementinformatie en als input ter bespreking in de beleggingsadviescommissie- en bestuursvergaderingen.

3. Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het pensioenfonds heeft een verantwoord beleggingsbeleid ontwikkeld. De meest actuele versie van dit beleid is te vinden op www.fysiopensioen.nl.

Bij het in praktijk brengen van ons MVB beleid hanteert het pensioenfonds het Global Compact van de Verenigde Naties als leidraad. Dit VN-initiatief op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen bestaat uit tien basisprincipes. Die hebben weer betrekking op vier hoofdthema's:

- Mensenrechten
- Arbeidsnormen
- Milieu
- Anticorruptie

Het VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie respecteren, ondersteunen en uitoefenen. De principes van het Global Compact zijn afgeleid van internationale conventies en verdragen, zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de principes van de International Labour Organisation (ILO).

Hoe brengt het pensioenfonds het beleid in praktijk?

Het pensioenfonds maakt gebruik van onderstaande instrumenten bij het in praktijk brengen van het verantwoord beleggen beleid:

1. Uitsluitingsbeleid (controversiële wapens en tabak);
2. Engagement: het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.